Mél.
8°
45.10

Extrait de l'ÉCONOMISTE FRANÇAIS
du 25 décembre 1897.

LES IMPORTATIONS DE BLÉ

ET

LES EXPORTATIONS D'OR

PAR

M. Cl. JUGLAR
Membre de l'Institut

BIBLIOTHÈQUE

PARIS
IMPRIMERIE ET LIBRAIRIE CENTRALES DES CHEMINS DE FER
IMPRIMERIE CHAIX
SOCIÉTÉ ANONYME AU CAPITAL DE CINQ MILLIONS
Rue Bergère, 20
1897

BIBLIOTHEQUE SCIENCES PO
1 364 257

LES IMPORTATIONS DE BLÉ

ET LES EXPORTATIONS D'OR

BIBLIOTHÈQUE
Mél. 8° H/10

Autant on était inquiet au mois d'octobre, en ce qui concerne les conséquences monétaires des exportations de blé, autant on a paru depuis lors complètement rassuré. N'a-t-on pas passé comme toujours d'un extrême à l'autre ?

A cette époque, dans la crainte des exportations d'or, comme la Banque d'Allemagne venait d'en souffrir, on n'entrevoyait plus que la hausse du taux de l'escompte; aussi le cours du 3 0/0 s'était abaissé à fr. 102.85, entraînant avec lui toutes les valeurs de la Bourse. Rapportant alors ce qui s'était passé aux époques antérieures dans des cas pareils, nous adressions à *l'Economiste français* (1) des observations qui n'ont pas perdu de leur valeur, puisque nos prévisions se sont réalisées.

Le déficit de la récolte, la crainte des exportations d'or pour payer le blé que l'on devra importer, la hausse du taux de l'escompte ou de la prime de l'or qui en sera la conséquence si on ne veut pas le laisser sortir, tels sont les faits qui inquiètaient les grands marchés d'Europe.

Sur ce thème chacun a dit un mot, se bornant à commenter ce qui se passe sous nos yeux, sans regarder un peu dans le passé pour comparer la situation actuelle avec des situations antérieures analogues dans les dernières disettes de 1879 et de 1891 pour ne pas remonter au delà. Il est vrai que dans ces comparaisons les situations ne sont jamais exactement les mêmes, mais si, dans le tableau que l'on présente, on retrouve les principaux traits, on pourra

(1) Fin octobre.

conclure qu'il y a une ressemblance ou au moins une analogie.

Dans tous les cas nous sommes en présence d'une disette; peut-on se rendre compte de son importance, apprécier le déficit probable et par conséquent la somme à payer? Dans quelle condition ces payements pourront-ils s'exécuter? D'autant plus que ce ne sont pas les seuls auxquels les banques auront à faire face; le commerce au même moment pourra avoir besoin, lui aussi, de recourir à leur réserve métallique. De là des demandes, des retraits qui vont relever le taux de l'escompte, réduit à 2 0/0 pendant la liquidation de la crise de 1882, comme on l'a toujours noté dans les périodes qui suivent inévitablement les crises commerciales. Jusqu'ici, il est vrai, on ne l'avait jamais vu persister aussi longtemps et s'étendre jusqu'au taux de capitalisation des valeurs de premier ordre.

On voit comment dans le mouvement général des affaires tout se tient; l'équilibre rompu sur un point entraîne souvent les conséquences les plus imprévues; on peut donc se demander si nous ne sommes pas à la veille d'une crise commerciale. Il ne s'agirait plus d'un déficit de la récolte, mais d'une liquidation toujours très pénible pour le plus grand nombre, désastreuse pour quelques-uns.

Le champ d'observation s'agrandit beaucoup plus qu'on ne s'y attendait, c'est ce champ qu'il faut rapidement parcourir d'un coup d'œil, embrassant ainsi les points faibles et ceux sur lesquels au contraire on peut s'appuyer.

C'est une crise sans doute, mais quelle espèce de crise, puisqu'on parle de crise? Est-ce une crise monétaire, une crise financière, une crise de prix et enfin une crise commerciale qui, elle aussi, est toujours accompagnée d'embarras monétaires?

La crise actuelle, si l'on tient à l'appeler une crise, a sa cause dans un déficit de la récolte; quel a donc été ce déficit qu'il faut combler?

De 1892 à 1897 si nous prenons la moyenne des récoltes en réunissant la plus forte et la plus faible, 84 millions de quintaux métriques en 1892 et 93 en 1894, nous trouvons une récolte moyenne de 89 millions. L'année 1896 a donné 92,600,000 quintaux métriques. On a estimé le déficit à 28 millions pour 1897. Ce déficit, s'il était réel, serait le plus considérable qu'on eût noté jusqu'ici ; s'il fallait importer une pareille quantité, elle dépasserait tout ce qu'on a vu depuis cinquante ans. Le chiffre le plus élevé des importations en 1879 n'a pas dépassé 22 millions de quintaux, estimés en valeur par la douane au commerce spécial 687 millions de francs. A quelques millions près, il a fallu importer presque la même quantité en 1880 pour 609 millions

de francs. Dans les deux années suivantes en 1881 et en 1882, l'importation s'est encore élevée à 385 et 372 millions de francs. En présence de pareils payements à faire surtout dans les deux premières années, en 1879 et en 1880, on pouvait s'attendre à voir le commerce et les affaires s'en ressentir et éprouver quelque trouble dans leurs compensations, rien de semblable cependant n'a été noté.

La liquidation de la crise de 1873 venait d'être terminée, on entrait en pleine période de prospérité, elle poursuivait sa route, sans arrêt, jusqu'en janvier 1882, quand alors la crise éclata. La disette des céréales a eu sans doute une action sur ce dénouement, mais cette action n'a pas été telle que le mouvement des affaires ait été ralenti ; à aucune époque il n'a été *plus vif*.

Pendant ces années, de 1878 à 1882, on était en pleine période prospère, mais on approchait de la crise qui la termine toujours et déjà, avant même le déficit de la récolte de 1879, en 1878, la réserve métallique avait baissé de 313 millions de francs, quoiqu'il n'y ait eu aucun payement à faire pour les blés. En 1879, l'année de la disette, alors que, selon les douanes, on a importé pour 687 millions de francs, cette même réserve ne baisse que de 213 millions, quoiqu'on y ait puisé, comme d'habitude, pour tous les besoins du commerce et des affaires.

L'année suivante (1880), un déficit presque semblable de la récolte (20 millions de quintaux métriques) exige encore une somme de 609 millions; en présence de ces deux sommes s'élevant à près de 1,300 millions de francs, la réserve métallique baisse de 489 millions, sans que ce drainage sans précédent *ralentisse* le mouvement des affaires.

Les récoltes de 1881 et de 1882, quoique moins mauvaises, entraînent encore des importations de blé s'élevant à 385 et 382 millions de francs, et la réserve métallique doit encore, la première année, fournir 453 millions. On est cependant à la veille de la crise, au moment où tous les crédits se resserrent et se ferment, et la preuve que la plus grande partie de cette somme n'est pas employée aux payements des céréales, c'est que l'année suivante, avec une importation de blé s'élevant à la même somme (372 millions de francs), la réserve métallique n'intervient plus que pour 105 millions de francs.

Ainsi voilà, en quatre années, une somme de plus de deux milliards destinée à payer des importations de blé, somme qu'il a fallu trouver au milieu d'un grand mouvement d'affaires, sans que la réserve métallique de la Banque de France, tout en répondant à toutes les demandes qui ont pu lui venir d'autre part, ait *fléchi* de plus de 531 millions de francs, de 2,281 à 1,750 millions (1877-1881). En

*

dehors du métal, des compensations ont dû intervenir pour plus des trois quarts de la somme, et les affaires n'en ont pas été *troublées*; car c'est le point qu'il faut mettre en lumière dans ce moment où l'incertitude est générale.

En voulons-nous une seconde preuve, il suffira de suivre et de prendre à douze ans de distance, sur la série des récoltes, celles de 1891 et de 1892. Le déficit, dans ces deux années, s'élevait à 19 millions de quintaux métriques pour la première et à 18 pour la seconde, en valeur, à 460 et à 417 millions de francs.

Quelle a été l'influence de ces énormes importations de blé dans ces deux années *consécutives*? Le krach Baring venait d'éclater et la suspension des affaires de cette maison, la plus importante du monde par ses relations avec l'étranger, a produit un ralentissement général des affaires tel, non seulement sur le marché anglais, mais sur tous les marchés, qu'on aurait pu se croire dans la période de liquidation d'une crise commerciale et attribuer cet arrêt dans le développement normal des affaires, aux mauvaises récoltes venant, coup sur coup, apporter un nouvel élément de trouble sur les marchés; or, un regard sur les mouvements de l'or, car c'est lui seul qui intervient alors, dans l'encaisse de la Banque de France nous montre qu'il n'en n'a pas été ainsi. En 1890, par suite du krach Baring, la réserve d'or de 1,320 millions de francs était déjà descendue à 1.114 millions. L'année 1891, la première de la disette, s'ouvrait avec 1,118 millions et, à la fin de l'année, elle était reconstituée à 1,377, dépassant les maxima des années précédentes. Les afflux d'or à la Banque étaient tels alors, que, bien loin de noter quelques emprunts pour les payements du blé, en 1891, 1892 et en 1893, nous voyons la réserve or s'élever de 1,118 à 1,377, 1,708 à 1,720 millions de francs; les embarras que pouvaient causer les mauvaises récoltes n'ont pas pu se faire sentir sur l'encaisse.

Nous ne sommes plus, il est vrai, dans la même situation, les afflux d'or des Etats-Unis ont cessé; quoique le maximum de l'encaisse or (2,152 millions) ait été touché en 1895, déjà en 1896, avec une récolte des plus favorables dépassant toutes les précédentes, elle était tombée à 1,926 millions de francs, soit de 226 millions, en présence d'une circulation moyenne de 3,600 millions de billets; la Banque pourrait donc donner encore 500 millions d'or sans compromettre sa situation; si nous en jugeons par ce qu'on lui a demandé en 1891 et en 1892, il n'y a rien à craindre de ce côté.

Reste à voir quelle sera la conduite des banques pour défendre leur encaisse? Ne permettront-elles pas d'y toucher, ou bien, comme à la Banque d'Angleterre et à celle d'Allemagne, se borneront-elles à faire payer l'or son prix, d'après

le cours du marché, par la hausse du taux de l'escompte, ou, comme à la Banque de France, en faisant payer une prime (1 1/2 0/00) sur l'or à ceux qui en demanderont, sans modifier le taux de l'escompte pour ceux qui n'en demanderont pas. Dans ce cas, avec les encaisses actuelles or des Banques de France, 1,960 millions, d'Angleterre, 31,800,000 liv. st. et même malgré la baisse sensible de la réserve métallique or de la Banque d'Allemagne qui vient de fléchir de 189 millions de marks, il n'y a pas d'inquiétude à avoir, le taux de l'escompte ayant immédiatement été porté à 5 0/0 (1) !

L'observation de ce qui s'est passé aux époques antérieures par rapport à la situation actuelle ne peut donc qu'inspirer confiance. Pour l'appuyer, non pas sur ce que nous voyons dans notre pays, mais dans le monde entier, sur tous les marchés, recherchons et constatons dans quelle période nous sommes placés.

Les accidents se sont succédé avec une telle précipitation dans ces dernières années qu'on a perdu le fil conducteur qui depuis la dernière crise commerciale de 1882, la seule qui mérite ce nom, nous a amenés au point où nous sommes aujourd'hui.

Si l'on admet les retours périodiques des crises commerciales, il y a trois périodes par lesquelles on doit passer avant d'éprouver de nouveau le même accident. A l'explosion de la crise succède inévitablement une période de liquidation de tous les engagements pris sur les grands marchés du monde et dont tous les relevés statistiques portent la trace. Cette liquidation est plus ou moins longue, trois ou quatre ans, et caractérisée par une baisse générale des prix et un abaissement tel du taux de l'intérêt, par suite du ralentissement des affaires, que dans *toutes* les liquidations on a vu coté le taux de 2 0/0.

Cette liquidation a eu lieu après la crise de 1882 et, en 1886-87, on annonçait ici même que la liquidation était complète et que l'on allait entrer dans la période prospère caractérisée par la reprise des affaires. Cette reprise a eu lieu, en effet, en 1887, en 1888, en 1889 et en 1890 ; n'ayant pas, sans doute, toute l'étendue qu'on aurait désirée, mais, pour tout observateur impartial, elle était bien sensible quand le krach Baring par suite de celui de la République Argentine est venu tout arrêter de nouveau. Sans doute ce n'était pas une crise, sauf pour cette maison, les autres

---

(1) Le taux de l'escompte en 1879 a varié de 2 à 4 0/0 en France, alors qu'en Angleterre on l'abaissait de 4 0/0 à 2 0/0. En 1891, le taux de l'escompte n'a pas varié : on l'a maintenu à 3 1/2 0/0.

n'étant pas engagées, il n'y avait donc pas à craindre des liquidations forcées, ébranlant et renversant tant de maisons dans ces périodes critiques. Malheureusement, la fermeture de la Banque Baring faisant disparaître les acceptations des lettres de change que sa signature faisait circuler partout, il se produisit par suite de la difficulté des compensations un tel ralentissement des affaires que, pendant trois années, sans qu'il y eût d'exécutions, avec le taux de l'intérêt au-dessous de 2 0/0, on se croyait dans une période de liquidation. C'était en effet la liquidation d'une maison, ce qui donne une idée de son importance et du rôle qu'elle jouait dans le monde.

La période prospère qui avait repris son cours après la liquidation terminée en 1886 avait été arrêtée par ce grave accident ; elle reprenait son cours, comme on l'indiquait ici-même en 1894, et elle poursuivait sa marche à peine troublée par le krach des mines d'or en 1895. Serait-elle à la fin de son cours ? Le déficit de la récolte de 1897 mettrait-il fin à sa carrière ? Entrerions-nous dans une nouvelle période de liquidation avant même que les affaires aient pu prendre l'expansion exagérée qui précède l'explosion des crises ?

Nous ne voyons pas encore les signes qui l'annoncent : le portefeuille de la Banque de France est loin d'atteindre le chiffre maximum noté dans les crises précédentes, l'encaisse s'écarte à peine d'un chiffre qu'elle n'avait jamais atteint, surtout en or, le taux de l'intérêt et celui des reports sont presque au plus bas cours.

Nous sommes donc en pleine période prospère, période qui a débuté en 1886 comme il était facile de le noter, quoiqu'on n'y ait pas cru sur le moment, elle s'est développée régulièrement jusqu'au krach Baring et à la crise monétaire des Etats-Unis, suite de la loi Sherman, qui sont venus tout arrêter. On repartait en 1894 et le krach des mines d'or en 1895 n'a pu qu'apporter encore un nouveau trouble dans les marchés, sans entraîner d'autre liquidation que celle des spéculateurs engagés dans les mines au delà de leur crédit et de leur capital. L'année 1895, malgré cette pénible liquidation, n'a pas empêché le mouvement en avant ; quel que soit l'article sur lequel nous jetons les yeux, il est en progrès ; que ce soient les recettes de l'Etat, celles des chemins de fer, même des omnibus, des voitures de Paris, des grandes Sociétés, la hausse des prix depuis 1895, c'est-à-dire depuis la dernière reprise des affaires, est des plus sensibles. Il semble que la situation actuelle ressort bien de ce qui précède, le cercle des périodes a été parcouru, non sans un grand nombre d'incidents plus ou moins graves qui ont pu le déformer, mais ne l'ont pas brisé.

L'observation même des mouvements du prix du blé depuis le commencement de l'année semble confirmer tout ce qui précède. Le déficit de la récolte ne pouvait surprendre personne, quand on se rappelle toutes les difficultés que l'on a éprouvées pour les semailles par suite de la continuité des pluies. Dans les conditions où on les a faites on savait à quoi il fallait s'attendre, et cependant jusqu'au mois de juin les prix moyens du blé en France, d'après le *Journal d'Agriculture pratique*, sont restés stationnaires, oscillant de 20 fr. 52 à 21 fr. 20 jusqu'au 1er avril.

En mai on peut juger des premières pousses et les prix s'élèvent de 20 centimes à 21 fr. 42 quoiqu'au minimum on ait encore coté 20 fr. 57.

A la fin de mai les prix se tendent à 21 fr. 77 ; à la fin de juin ils atteignent 22 fr. 50 ; en juillet, alors qu'un œil exercé peut juger l'état du blé sur pied, à la veille de la récolte, le plus haut prix ne dépasse pas 22 fr. 92 !

Ce n'est que le 12 août, alors que les premiers battages ont montré le rendement réel que le prix s'élève à 24 fr. 67. Alors la panique et la spéculation s'en mêlent, personne ne veut plus vendre. Le 28 août on cote 28 fr. 45, 28 fr. 70 le 3 septembre et même 30 fr. au comptant.

Peut-on faire jouer ici à la spéculation le rôle qu'on lui attribue ? Si elle a pris part au mouvement de hausse et si elle l'a forcé, c'est une spéculation de la dernière heure et ce n'est pas une spéculation d'accaparement ; cet accaparement elle avait tout le temps de le faire dans les bas prix des six premiers mois de l'année. Si alors elle a accaparé le blé elle a dû le faire avec une grande dextérité, car les prix ne portent pas de trace d'une demande continue.

A Londres comme à Paris les prix jusqu'au 16 juillet ne se sont pas écartés de 16 fr., ce n'est que le 30 juillet que l'on cote 16 fr. 80 et le 24 août 22 fr. 50. Il en a été de même à New-York, le prix de 14 fr. n'est dépassé que le 30 juillet. Comment expliquer une pareille immobilité des prix sur les trois principaux marchés du monde, s'il est vrai que l'estimation du déficit soit réellement de 17 millions d'hectolitres de blé en France et de 65 millions en Angleterre ? A quel moment s'est-on aperçu d'un pareil déficit en France et en Angleterre ? Si on en avait le sentiment, comment, en présence du mauvais aspect des blés, les prix sont-ils restés stationnaires pendant les premiers six mois de l'année? On se rappelait ce qui s'était passé en 1891 ; les prix après s'être beaucoup élevés sous l'influence des demandes pour parer au déficit, ont baissé ensuite avec l'abaissement de la taxe et l'abondance des arrivages sur lesquels on ne comptait pas ; le commerce ayant été alors complètement trompé dans ses prévisions a voulu attendre cette année.

En 1897 la hausse s'est manifestée d'abord sur les marchés étrangers. En mars, entre Paris et Londres, la différence de prix n'était, malgré le droit de 7 fr., que de 4 fr. 45 et de 6 fr. à New-York. Du 4 juin au 12 juillet l'écart de 7 fr. s'élève à 7 fr. 60, puis le 13 août il est porté à 11 fr. 40 pour Londres et à 10 fr. 30 pour New-York ; à ce moment, par la crainte d'un déficit plus grand qu'on ne croyait, les prix en France dépassent ceux des marchés étrangers, bien loin d'être une spéculation d'accapareurs, c'était une spéculation qui se liquidait, car pourquoi acheter cher du blé en France quand on pouvait en avoir meilleur marché à l'étranger? C'est le marché à terme, contrairement à ce que l'on répète sans cesse, qui a nivelé les prix en vendant au-dessous des cours cotés en France. Nous avons là une nouvelle preuve de la difficulté des prévisions des récoltes sur le terrain même, quand l'épi est sur le point d'être coupé; il faut le battage pour fixer une estimation moyenne. On doit la posséder aujourd'hui, cherchons au commerce spécial quelle a été l'influence des prévisions du commerce sur les arrivages des céréales dans les premiers mois de l'année avant qu'on possédât cette estimation et depuis qu'on la possède, en voici le tableau :

Importations de froment. — Commerce spécial.

Années.	Nombre de mois.	Quantités.	Valeurs.
	—	—	—
		Quint. mét.	Millions de fr.
1895.	Trois premiers mois.	1.358.000	20.447.000
1896.	—	542.000	9.730.000
1897.	—	145.000	2.749.000
—			
1895.	Six premiers mois.	2.400.000	37.239.000
1896.	—	903.000	17.239.000
1897.	—	304.000	5.892.000
—			
1895.	Neuf premiers mois.	3.444.000	52.081.000
1896.	—	1.209.047	23.156.000
1897.	—	1.775.000	31.981.000

Le mouvement des importations, commerce spécial, réparti par trois mois, permet de voir quels ont été les mouvements dans les trois dernières années : 1895, 1896, 1897. Ce qui frappe tout d'abord, c'est l'importance des importations en 1895 quoique l'importation totale n'ait

pas dépassé 4,500,000 quintaux métriques et en valeur 70 millions; 20 millions dans les trois premiers mois, 37 millions dans les six premiers mois, 52 millions dans les neuf premiers mois. La répartition a été pour ainsi dire la même dans chaque période trimestrielle.

En 1896, l'importation atteint à peine 1,500,000 quintaux métriques et en valeur 30 millions de francs, la répartition se fait à peu près également par trimestre : 542,000, 903,000, 1,209,000, en valeur 9, 17, 23 millions de francs.

En 1897, il n'en est plus ainsi dans le premier trimestre, l'importation ne dépasse pas 145,000 quintaux, quantité infinitésimale comparée aux 1,358,000 quintaux de 1895. Dans le premier semestre la proportion reste la même, 304,000 quintaux comparés aux 2,400,000 quintaux de 1895. Tout cela correspond bien aux mouvements des prix. Malgré toutes les prévisions fâcheuses au sujet de la récolte on ne prend aucune mesure pour y parer, on est bien loin d'accaparer des blés, puisque malgré les bas prix on n'en achète pas.

Vient, enfin, le dernier trimestre, on n'est plus en présence des prévisions, mais de la réalité; alors, avec les prix de 28 et de 30 francs, l'importation de 304,000 quintaux dans les deux premiers trimestres s'élève à 1,775,000 dans les neuf premiers mois, soit 1,471,000 quintaux en plus et en valeur de 26 millions de francs.

En quantité et en valeur nous sommes encore bien au-dessous du premier semestre de 1895.

La tableau qu'on a sous les yeux nous prouve bien que le commerce en gros, les spéculateurs, les accapareurs, comme on les appelle, ne voient pas avec autant d'effroi que certains journalistes la situation actuelle. Le souvenir de 1891 est encore là, on hésite à s'engager dans la crainte de surprises comme on en a éprouvé à cette époque et cette crainte est probablement la cause des retards dans les achats. Dans tous les cas, la comparaison des chiffres officiels des importations des céréales ne paraît pas indiquer un déficit aussi considérable que celui qui avait été prévu, même serait-il de 687 millions de francs comme en 1879, les réserves métalliques des banques sont en état d'y faire face.

Qu'ajouter ou qu'effacer à ce que l'on écrivait ainsi à la fin d'octobre ?

Les bilans des Banques de France et d'Angleterre sous les yeux, leurs encaisses n'ont pas été touchées : en France, le chiffre de 1,900 millions de francs en or n'a pas changé; en Angleterre, de 31,800,000 liv. st. il s'est relevé à 32,300,000 liv. st.

A la Banque d'Allemagne, l'encaisse s'est relevée au-dessus du chiffre qu'il avait perdu.

Les portefeuilles des deux banques n'ont pour ainsi dire pas varié; le change, cependant, de 25 fr. 16 s'est élevé à 25 fr. 25; il y a donc des besoins qui se compensent par Londres, si nous n'étions pas dans la période prospère, l'encaisse serait touchée. Quant au prix du blé, nous le retrouvons au même cours.

CLÉMENT JUGLAR.

PARIS. — IMPRIMERIE CHAIX. — 26218-12-97. — (Encre Lorilleux).